

## 7~9月期の実質成長率 は2期連続の低下

### 中国経済

- 投資や消費の減速から、7~9月期の実質GDP（国内総生産）成長率は2期連続で低下。
- ただ、自動車や船舶の大幅な増加などから、輸出は増勢が拡大。
- 住宅市況の悪化には依然として歯止めがかからない状況。
- 習体制は大幅な利下げを実施するなど、住宅市場の支援策を一段と強化。

本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取扱いいただきますようお願いいたします。



横浜銀行グループ

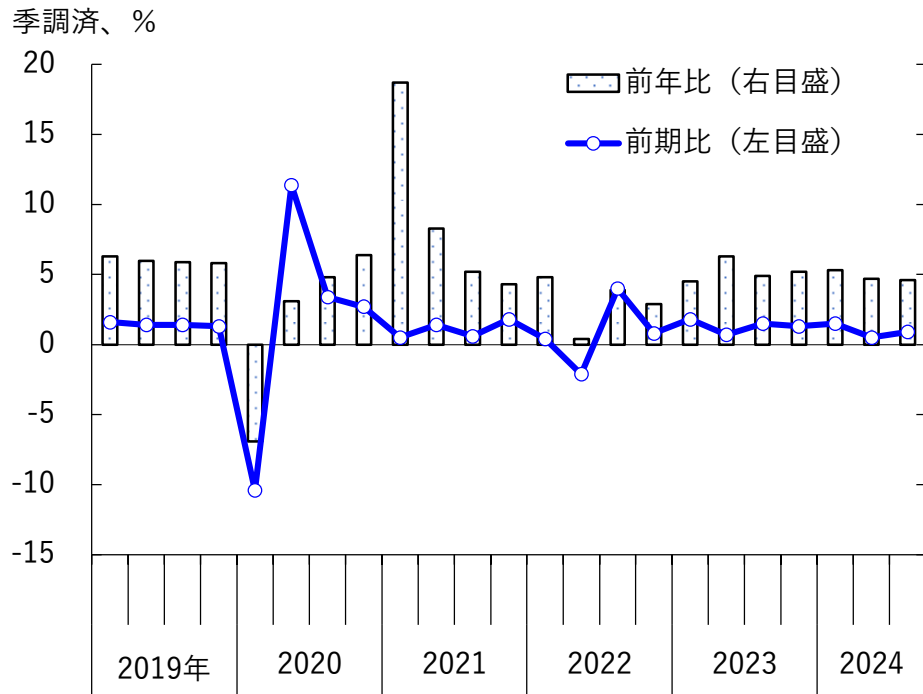
浜銀総合研究所

# GDP成長率は2期連続で低下、 投資の減速続く



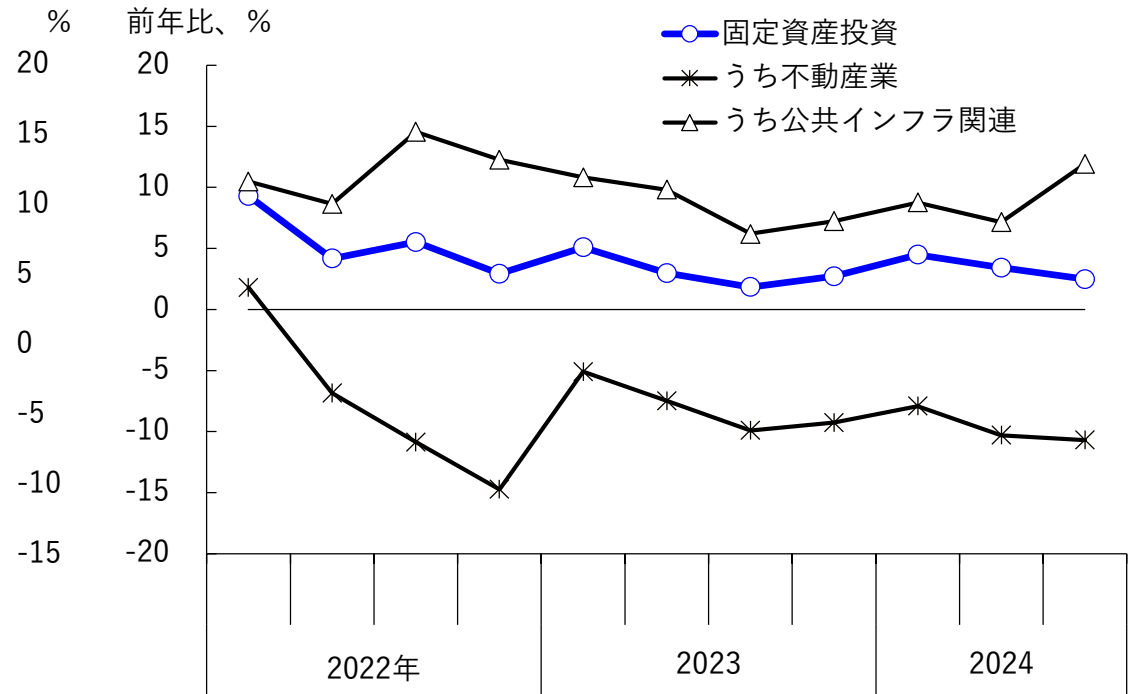
- 2024年7～9月期の実質GDPは前年比+4.6%と、成長率が2期連続で低下。
  - －投資や消費の減速が成長率を押し下げた。
- 7～9月期の固定資産投資（土地購入費用を含む）は前年比+2.5%と増勢が2期連続で弱まった。
  - －公共インフラ投資の主要財源である地方专项债券の発行が加速したことなどから、公共インフラ投資が持ち直しの動きになったものの、住宅販売の不振などを背景に不動産業の投資が大幅に減少。

### 実質GDP（国内総生産）成長率



出所：中国国家统计局

### 固定資産投資



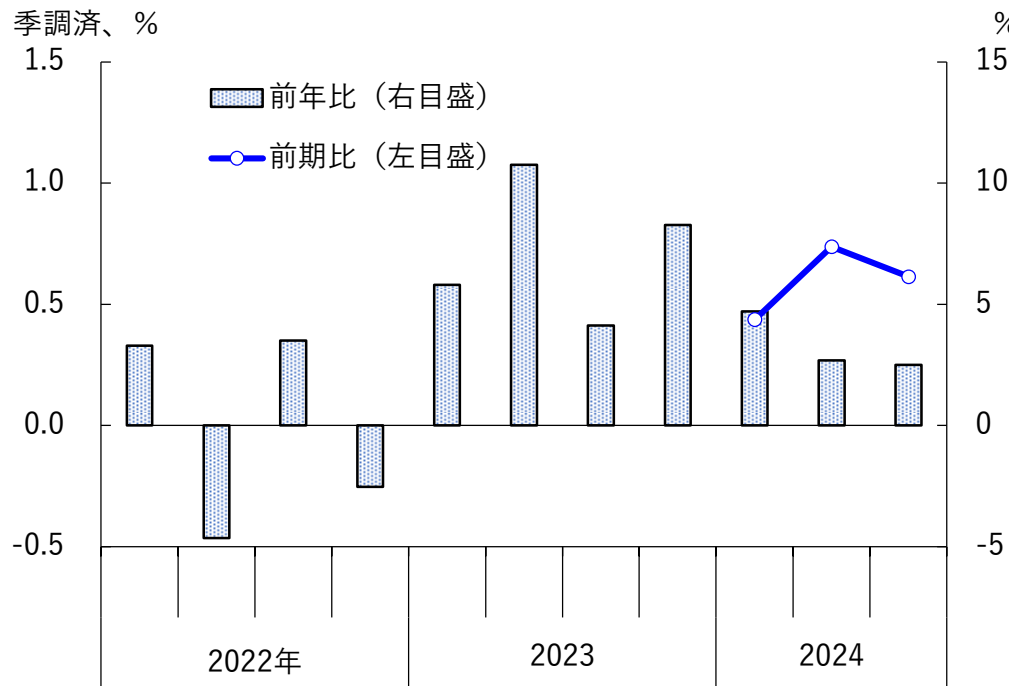
注：中国国家统计局資料より四半期ベースの数値を試算した。公共インフラ関連は交通運輸・倉庫・郵便業と、水利・環境・公共施設管理業、電力・熱力・ガス及び水生産・供給業との合計値。

出所：中国国家统计局資料より浜銀総研作成



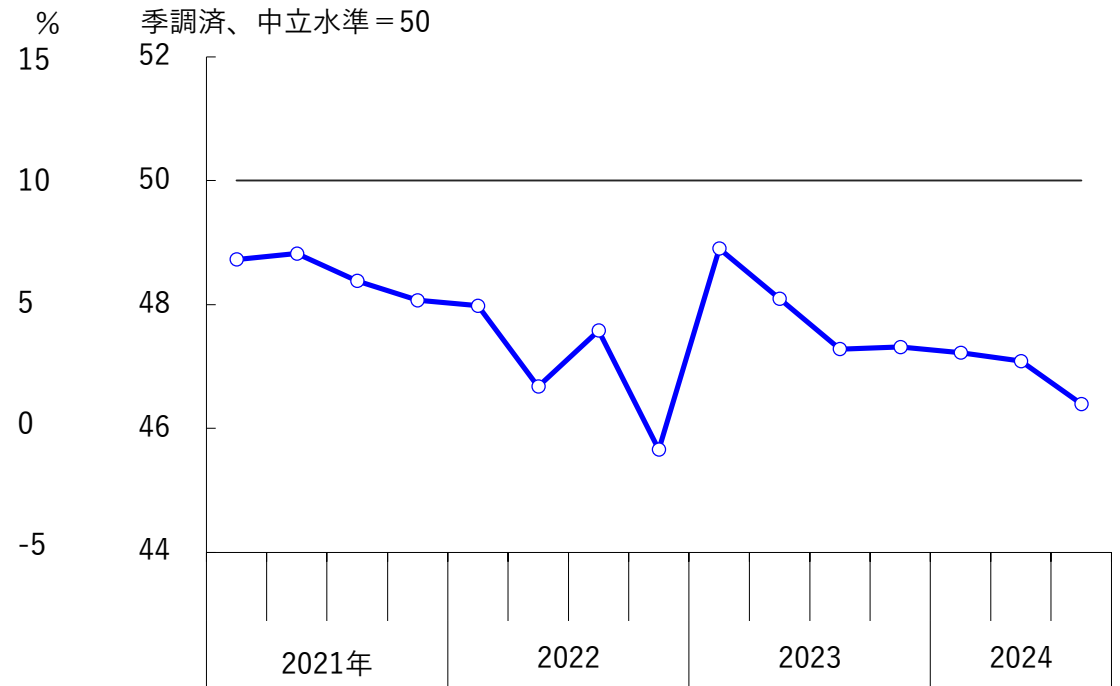
- 個人消費の動きを表す小売売上高は7~9月期に前年比+2.5%と3期連続で減速。
  - 家電が若干持ち直したものの、自動車や家具などが前年水準を下回った。
- PMI（中立水準は50）の雇用指数を四半期平均すると、7~9月期は46.4（前期は47.1）と三四半期連続で低下。企業の労働需要は引き続き弱含む方向。
  - 製造業の雇用指数が前期をやや上回ったものの、非製造業は前期に比べて低下。

小売売上高



注：前期比は当社による季節調整値。  
出所：中国国家统计局、CEIC資料より浜銀総研作成

PMIの雇用指数

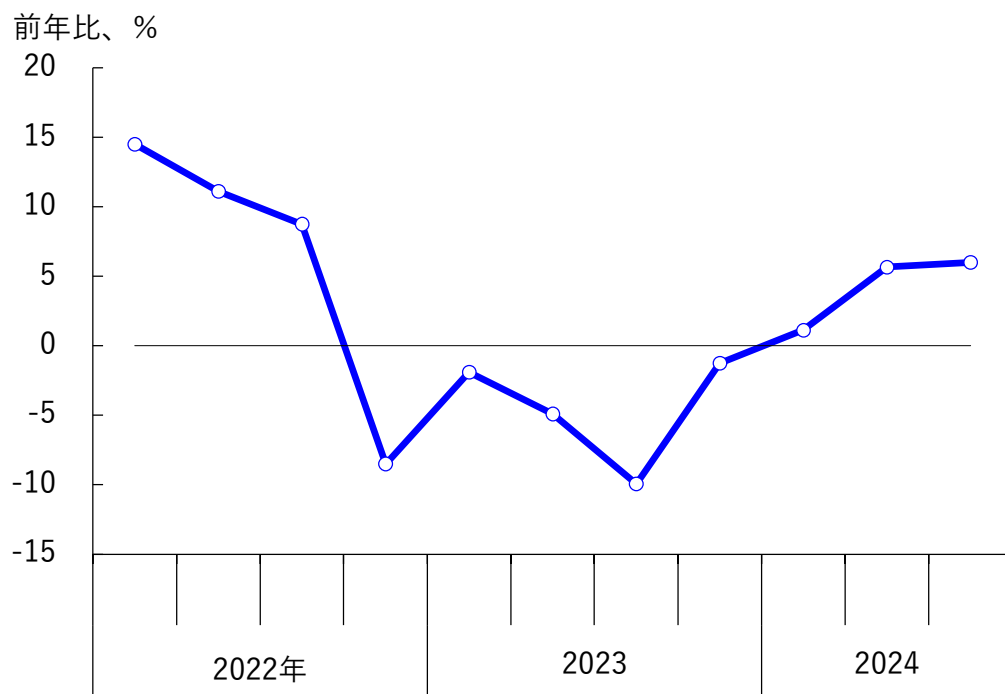


注：PMIは購買担当者景気指数。中国国家统计局資料より四半期ベースの数値を試算した。  
出所：中国国家统计局資料より浜銀総研作成



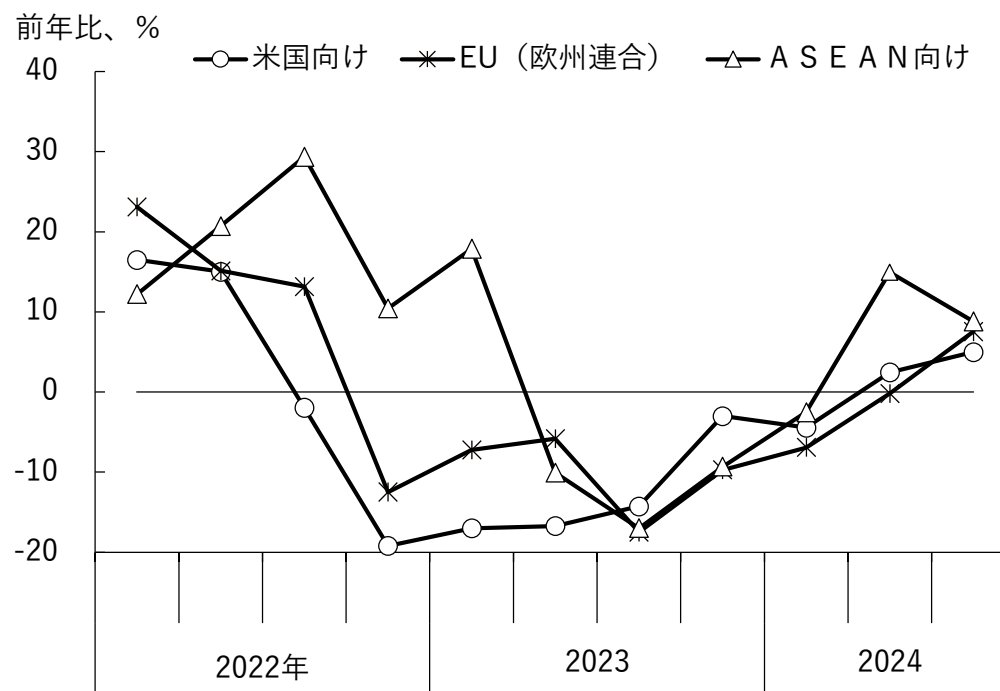
- 7~9月期の通関輸出は前年比+6.0%と前期（同+5.7%）に比べて増勢がやや拡大。
  - 衣類や玩具などが減少したものの、自動車や船舶などは大幅に増加。中国企業が自動車などの高付加価値品の輸出に積極的に取り組んでいることが輸出を押し上げた。
- ASEAN向けが減速したものの、米国向けは増勢が拡大し、EU（欧州連合）向けも前年水準を上回った。

通関輸出



出所：中国国家统计局、CEIC資料より浜銀総研作成

通関輸出の内訳



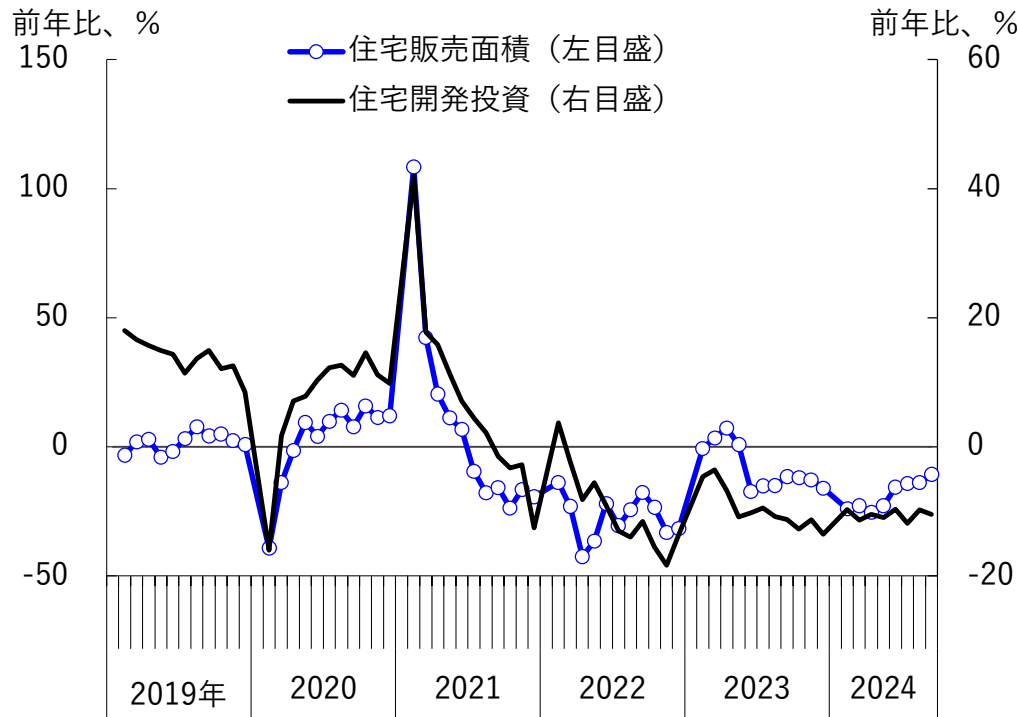
出所：中国国家统计局、CEIC資料より浜銀総研作成

# 住宅販売は大幅減続く、住宅投資も減少幅が拡大

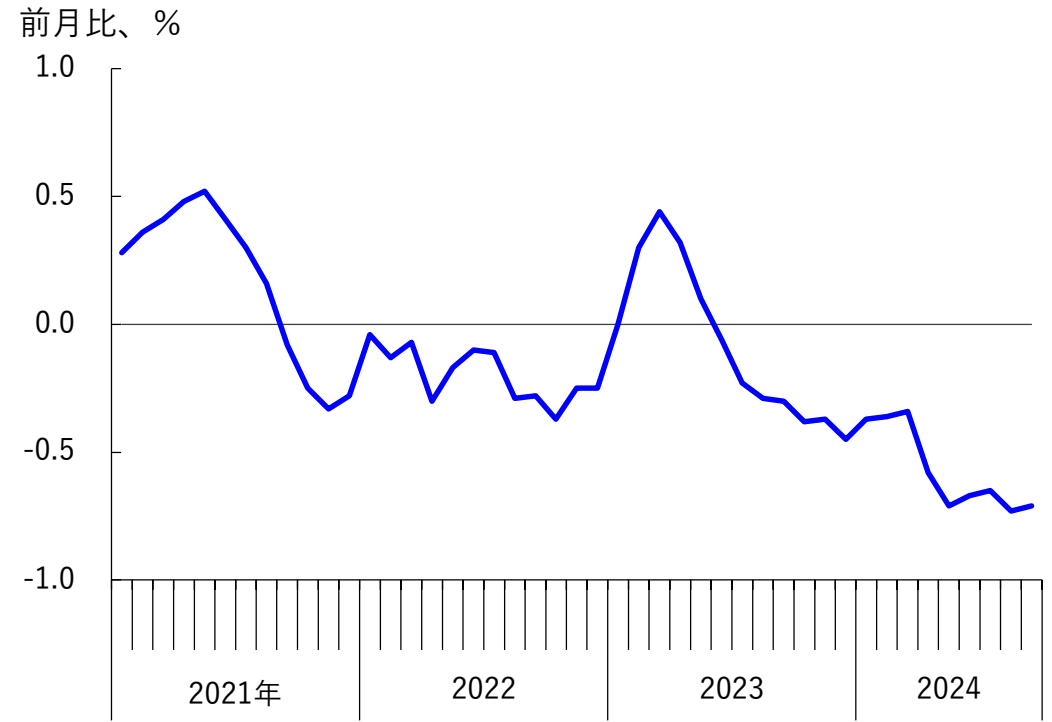


- 9月の住宅販売面積は前年比-10.7%と2023年6月から2桁減が続く。同月の住宅開発投資は同-10.5%と前月に比べて減少幅が拡大。
- 同月の主要70都市の平均新築住宅販売価格は前月比-0.71%と16か月連続で下落。  
 - 住宅市場は市況の悪化に依然として歯止めがかからない状況。

住宅販売面積と住宅開発投資



主要70都市の平均新築住宅販売価格



注：中国国家统计局資料より前年比の月ベースの数値を試算した。前年比の各年2月は1~2月の累計値、データのない月は線形補間した。

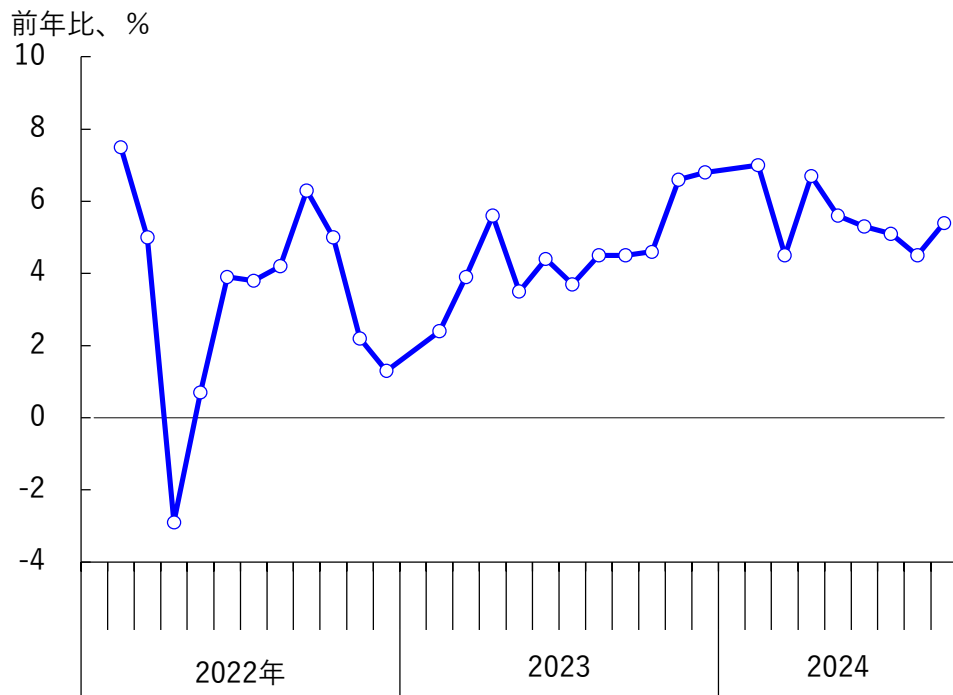
出所：中国国家统计局資料より 浜銀総研作成

出所：Bloomberg



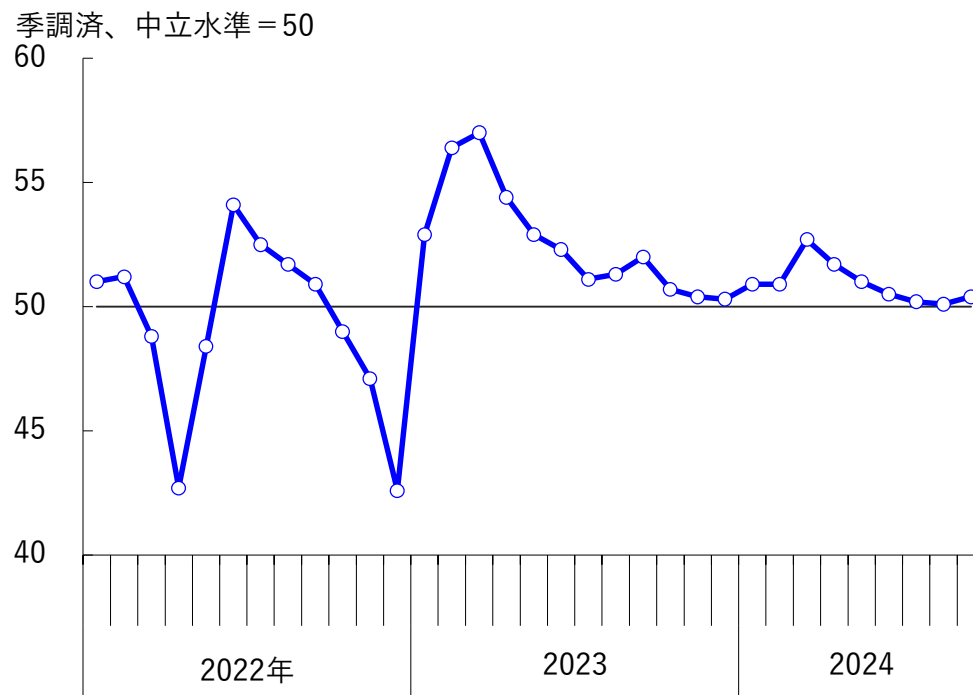
- 9月の鉱工業生産は前年比+5.4%と5か月ぶりに伸びが高まった。
  - 8月には豪雨による洪水で大規模な停電が発生し、一部の工場で生産が休止。その挽回生産が、9月の生産を押し上げた。
- 9月の総合PMI産出指数は50.4と前月に比べてやや上昇したものの、上述の挽回生産が指数を押し上げ。
  - 製造業PMIの「生産」指数が中立水準の50を上回ったものの、挽回生産がPMIを押し上げたもので、回復の動きは鈍い模様。非製造業PMIは前月に比べて低下。

鉱工業生産



注：前年比の各年2月は1~2月の累計値、データのない月は線形補間した。  
出所：中国国家统计局

総合PMI産出指数 (中国国家统计局発表)



注：総合PMI産出指数は全業種（製造業と非製造業）の産出変化の状況を表す指標で、製造業PMIの「生産」指数と非製造業PMIで構成される。PMIは購買担当者景気指数。  
出所：中国国家统计局

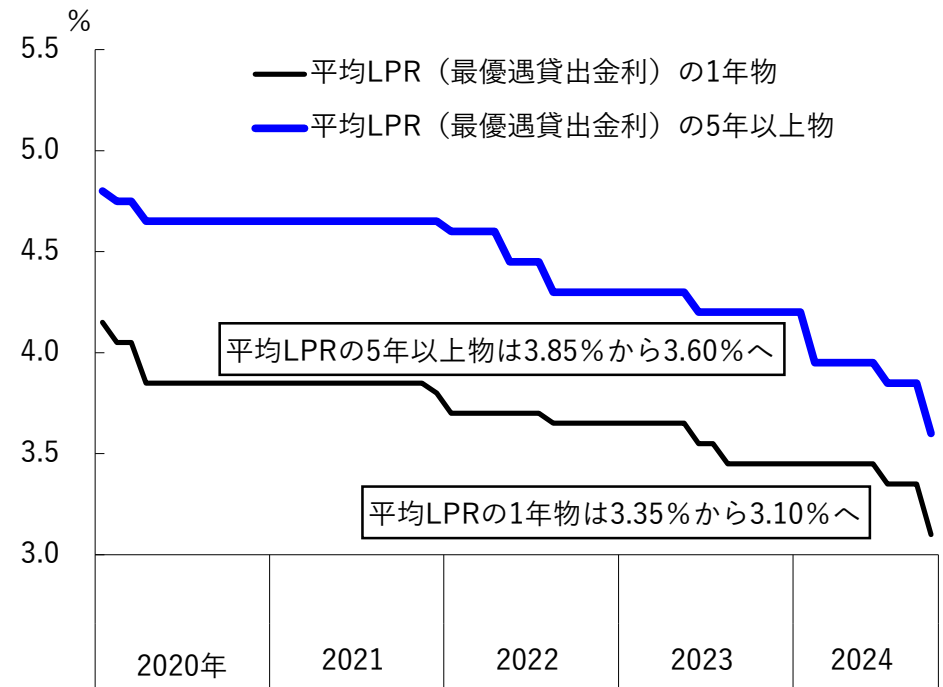
- 10月12日、財政部は地方専項債券の発行で調達した資金により、過剰な住宅在庫などの買い取りを実施すると公表。同月17日、住宅都市農村建設部は、不動産開発プロジェクトへの資金支援規模を大幅に拡大し、老朽化した住宅の住み替えを推進すると公表。
- 同月21日、中国人民銀行（中央銀行）は平均LPR（最優遇貸出金利）の1年物と、住宅ローン金利の基準となる5年以上物の金利を0.25%引き下げた。引き下げ幅はいずれも過去最大。金融当局も、大規模な金融緩和を通じて住宅市場支援を強化する姿勢を鮮明に。

10月の住宅市場支援強化策（一部抜粋）

中国財政部 (10月12日)	<ul style="list-style-type: none"> <li>地方専項債券の発行で調達した資金により、不動産企業の遊休状態の土地と、過剰な住宅在庫の買い取りを実施</li> </ul>
中国住宅都市農村建設部 (10月17日)	<ul style="list-style-type: none"> <li>不動産企業の資金不足を背景に中断していた不動産開発プロジェクトの再開・完成を目指すため、2024年末までに銀行の融資承認額を2.2兆元（約48兆円、10月16日時点）から4兆元（約86兆円）に拡大する方針</li> <li>老朽化した住宅(約100万戸)に住む住民を対象に、住宅の購入資金を援助</li> </ul>

出所：中国政府ホームページ、人民網などより浜銀総研作成

平均LPRの1年物と5年以上物



注:LPR (Loan Prime Rate) とは、最優遇貸出金利とも呼ばれ、大手市中銀行が最優良企業（財務状況がよく、信用力もあるなど）に融資する際の貸出金利のことである。

出所：Bloomberg、中国人民銀行ホームページ



## 浜銀総合研究所



2024年10月29日  
調査部 主任研究員  
白鳳翔

浜銀総合研究所では、景気動向に関するレポートなどの発行情報をメールにてお知らせしています。ご関心のある方は、下記のサイトより、「レポート更新情報お知らせメール」（無料）にご登録ください。

【URL】 [https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry\\_repo.html?nno=5](https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry_repo.html?nno=5)